

SET ปรับฐานต่อ แต่น่าจะเบากว่าเดิม

ความกังวลเพิ่มขึ้นตามลำดับเมื่อเข้าใกล้วันประชุม FOMC โดยต้องติดตามว่าในรอบนี้ Fed จะพิจารณาขึ้นดอกเบี้ย 0.5% หรือ 0.75% แต่ที่ชัดเจนก็คือมุมมองดอกเบี้ยนโยบายไปจนถึงสิ้นปี 2565 ของ Fed น่าจะอยู่สูงกว่า 3% นอกจากนี้ยังปรากฏให้เห็นภาวะ Inverted Yield Curve ในคู่ 2 ปี กับ 10 ปี ให้เห็นอีกครั้งหนึ่ง นำมาซึ่งความกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจถดถอยในอนาคต ส่วนบ้านเรา ผู้ว่า ธปท. ออกมาส่งสัญญาณดอกเบี้ยขาขึ้น โดยให้เหตุผลว่าเศรษฐกิจบ้านเราโตได้ใกล้เคียงศักยภาพที่เป็นอยู่แล้ว การใช้นโยบายการเงินในช่วงเวลาจากนี้ไปจึงน่าจะมีเป้าหมายไปที่การดูแลเรื่องเสถียรภาพราคาสินค้า-บริการ ทั้งนี้การปรับขึ้นดอกเบี้ยจะทำแบบค่อยเป็นค่อยไป อีกเรื่องหนึ่งคือท่าทีของทางการ ที่จะปรับลดราคาขายน้ำมันสำเร็จรูปหน้าโรงกลั่น และแนวคิดที่จะเก็บภาษีจากการขายหุ้น

SET Index ปรับลดลงต่อ แต่จะเบากว่าเดิม กรอบช่วง 1580 - 1600 จุด พอร์ตจำลองวานนี้ Stop Profit หุ้น TFG, BH, CENTEL และ Cut Loss หุ้น KSL ยังไม่ซื้อหุ้นเพิ่ม ถือเงินสดสำรองเป็น 35% หุ้น Top Pick เลือก BLA และ TRUE

SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,580 จุด
แนวต้าน 1,600 จุด

TOP PICKS

BLA FV@B 52.00
TRUE FV@B 5.70

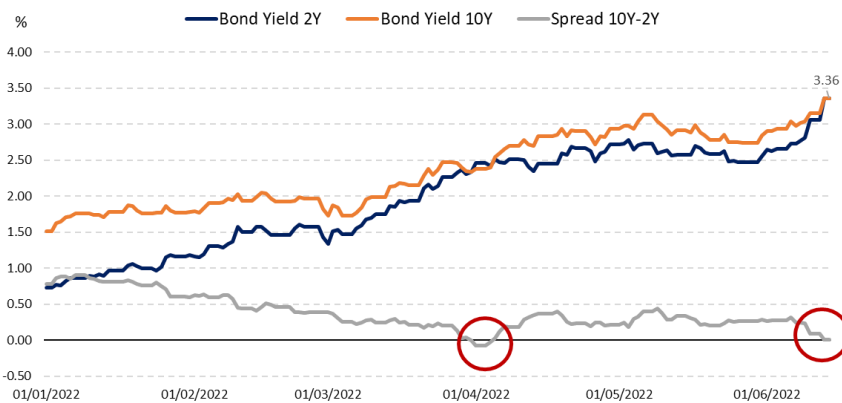
PORTFOLIO

IN: ➡ OUT: ➡

CASH +20% BH +10%
CENTEL +5%
KSL +5%
TFG +5%

Stocks	Start Date	Weight	Return	Price		Fair Value
				Cost	Last	
CPALL	13 May	10%	▼ -2.8%	63.50	61.75	73.50
CENTEL	07 Jun	5%	▲ 1.8%	40.75	41.50	44.00
BEM	25 May	10%	▼ -2.2%	9.00	8.80	10.30
BLA	18 May	10%	▲ 12.4%	38.25	43.00	52.00
BH	18 Apr	10%	▲ 5.5%	163.00	172.00	190.00
TFG	28 Apr	5%	▲ 19.7%	4.16	4.98	6.00
BBL	11 May	15%	▲ 3.9%	128.00	133.00	152.00
KSL	08 Jun	5%	▼ -3.5%	4.04	3.90	4.50
MAJOR	27 May	10%	▼ -4.7%	21.30	20.30	25.00
TRUE	09 Jun	10%	▼ -1.7%	4.62	4.54	5.70
CASH	20 Apr	10%	— 0.0%	N.A.	N.A.	N.A.

เกิด Inverted Yield Curve ใน Bond Yield US 10 – 2 ปี ครั้งที่ 2 ในปีนี้



ที่มา: Bloomberg / ASPS Research

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ กวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวัต ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

ความกังวลการเร่งขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐ ถูกสะท้อนมาในไทยมากขึ้น

ในเดือน มิ.ย. 65 มีการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อเดือน พ.ค. 65 ของสหรัฐฯ พุ่งขึ้น +8.6%YoY (สูงสุดในรอบ 40 ปี) ทำให้ตลาดเกิดความกังวลว่าในรอบการประชุมของ Fed 3 ครั้ง ต่อจากนี้ (มิ.ย.65, ก.ค.65, ก.ย.65) จะมีครั้งใดครั้งหนึ่งที่ Fed ขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ซึ่งเป็นการขึ้นดอกเบี้ยที่เข้มข้นสุดนับตั้งแต่ปี 1993

ตลาดกังวล Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ย 0.75% สูงขึ้น

MEETING PROBABILITIES															
MEETING DATE	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
6/15/2022	73.2%	26.8%	0.0%	0.0%											
7/27/2022	0.0%	0.0%	32.8%	52.4%	14.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%						
9/21/2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	25.6%	48.1%	23.1%	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
11/2/2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.5%	34.8%	37.9%	15.0%	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/14/2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%	23.1%	36.4%	25.9%	8.2%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Fed Watch Tool ของ CME Group

กลับมาที่ประเทศไทยเห็นตัวเลขเงินเฟ้อเดือน พ.ค. 65 เร่งตัวขึ้นเช่นกัน อยู่ที่ 7.1% (สูงสุดในรอบ 13 ปี) ขณะที่ผู้ว่าการ ธปท. ให้ความเห็นว่า ถ้ามองภาพเศรษฐกิจไทยตอนนี้โตได้ตามศักยภาพ และอาจนำไปสู่การใช้นโยบายการเงินตึงตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปในช่วงต่อจากนี้ แสดงว่ามีโอกาสเห็นการขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้งในรอบการประชุมที่เหลือของปี เพื่อสกัดค่าเงินบาทอ่อนและเงินเฟ้อ ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินว่าการเร่งขึ้นดอกเบี้ยถือเป็นหนึ่งในปัจจัยที่กดดันตลาด ซึ่งตามกลไกหาก กนง. ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% กดดันเป้าหมาย SET ลง 88 จุด เหลือ 1722 จุด, ถ้าขึ้นดอกเบี้ย 0.5% กดดันเป้าหมาย SET ลง 167 จุด เหลือ 1643 จุด และถ้าขึ้นดอกเบี้ย 0.75% กดดันเป้าหมาย SET ลง 240 จุด เหลือ 1570 จุด

Sensitivity เป้าหมายดัชนี หากมีการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี

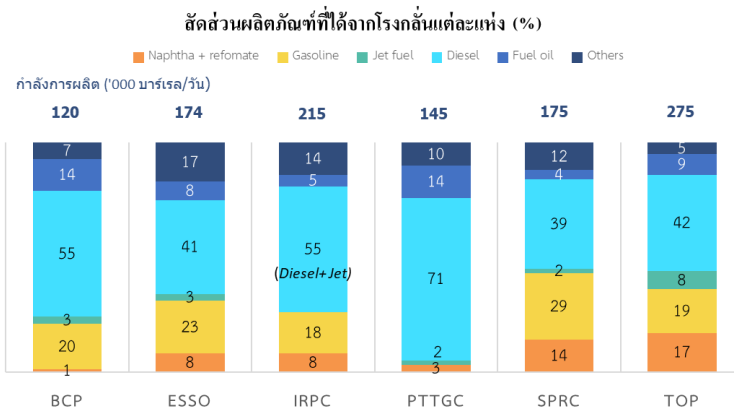
ดอกเบี้ยนโยบาย	Chg.	EPS65F (บาท/หุ้น)	PER65F (เท่า)	Chg.	ดัชนีเป้าหมาย (จุด)	Chg.
0.50%	0%	88.9	20.36		1810	
0.75%	0.25%	88.9	19.38	-0.99	1722	-88
1.00%	0.25%	88.9	18.48	-0.90	1643	-79
1.25%	0.25%	88.9	17.66	-0.82	1570	-73

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Fed Watch Tool ของ CME Group

ประเมินผลกระทบ...หากภาครัฐแทรกแซงปรับลดค่าการกลั่น

ช่วงนี้มีประเด็นที่ภาครัฐจะเข้ามาแทรกแซงกลุ่มโรงกลั่น ผ่านการปรับลดค่าการกลั่น เพื่อช่วยให้ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวลดลงนั้น หากมาพิจารณาในรายละเอียดของธุรกิจโรงกลั่นพบว่า โรงกลั่นแต่ละโรงจะผลิตผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปแต่ละชนิดในสัดส่วนที่แตกต่างกัน และในแต่ละผลิตภัณฑ์ก็จะมี spread (ราคาผลิตภัณฑ์-ต้นทุนน้ำมันดิบ) ที่แตกต่างกัน ดังกราฟและตารางด้านล่าง

สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ได้จากโรงกลั่นแต่ละแห่ง (%)



ที่มา: ASPS รวบรวม

ตัวอย่าง Spread ผลิตภัณฑ์ แต่ละชนิด

Year	Dubai (\$/BBL)	Jet-Dubai	GO 0.05-Dubai	Fuel Oil-Dubai	LSFO-Dubai	Gasoline-Dubai
2012	109.08	17.76	19.06	-3.35	-	14.37
2013	105.52	17.47	17.86	-8.06	-	13.66
2014	96.61	15.88	16.06	-8.30	-	14.31
2015	50.91	13.88	13.66	-5.02	-	18.28
2016	41.27	11.56	10.78	-4.97	-	14.85
2017	53.18	12.14	12.53	-2.36	-	14.87
2018	69.42	15.37	14.63	-2.67	-	10.53
2019	63.53	13.71	13.70	-4.91	12.28	8.96
Q1-20	50.74	8.51	10.99	-7.39	19.39	6.65
Q2-20	30.55	-0.10	5.73	-1.61	8.42	2.56
Q3-20	42.92	-0.74	4.16	-2.53	7.17	4.43
Q4-20	44.62	2.42	3.69	-0.56	9.86	4.10
2020	42.21	2.52	6.14	-3.02	11.21	4.43
Q1-21	60.01	3.28	4.74	-3.46	13.45	7.10
Q2-21	66.93	4.52	5.25	-5.82	11.24	9.90
Q3-21	71.67	5.31	5.35	-3.33	11.42	11.59
Q4-21	78.35	10.21	11.44	-6.88	14.39	15.45
2021	69.24	5.83	6.70	-4.87	12.62	11.01
Jan	83.46	12.22	14.38	-7.37	17.22	14.62
Feb	92.34	13.84	17.68	-9.77	20.74	18.46
Mar	110.89	22.56	26.59	-7.88	25.35	20.24
Q1-22	95.56	16.21	19.55	-8.34	21.11	17.77
Apr	102.79	31.60	36.67	8.30	24.39	24.14
May	108.13	34.83	37.39	-3.67	30.47	38.84
Jun	114.89	48.06	51.70	-14.74	46.38	39.86
Last week avg.	117.08	49.61	52.50	-17.74	46.60	39.53
Today	118.95	50.69	53.82	-17.18	47.02	41.42

ที่มา: PTTGC

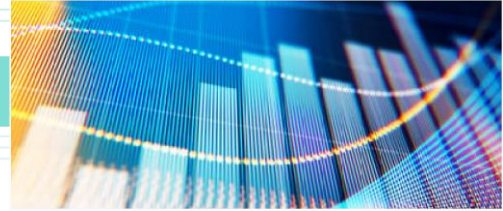
จะเห็นได้ว่าในอดีตช่วงปี 2555-2562 spread ผลิตรถยนต์น้ำมันสำเร็จรูปหลักๆ ได้แก่ ก๊าซออยล์, ก๊าซโซลีน และเจ็ท มี Spread อยู่ราว 10-15 เหรียญต่อบาร์เรล หรือราว 2.1-3.2 บาทต่อลิตร ซึ่งถือเป็นกำไรขั้นต้นจากการขายผลิตรถยนต์หลักทั้ง 3 ชนิดดังกล่าว แต่เนื่องจากโรงกลั่นยังผลิตผลิตรถยนต์น้ำมันสำเร็จรูปที่มีกำไรขั้นต้นติดลบ ได้แก่ น้ำมันเตา เป็นส่วนประกอบด้วย ดังนั้นเมื่อมาเฉลี่ยกันแล้วค่าการกลั่นหรือกำไรขั้นต้น ก็จะไม่สูงเท่ากับ spread ของน้ำมันหลักเท่านั้น

นอกจากนี้หากพิจารณาในช่วงปี 2563-2564 ซึ่งโลกของเราประสบกับปัญหาโควิด-19 ทำให้ต้องมีการปิดประเทศ ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปลดลงอย่างมีนัยยะส่งผลให้ spread ผลิตรถยนต์น้ำมันสำเร็จรูปหลักๆ ได้แก่ ก๊าซออยล์, ก๊าซโซลีน และเจ็ท ก็มีการปรับตัวลดลงตามเฉลี่ยเหลือราว 3-8 เหรียญต่อบาร์เรล หรือราว 0.6-1.7 บาทต่อลิตร รวมถึงผลิตรถยนต์น้ำมันเตาก็ติดลบมากขึ้น ส่งผลให้โรงกลั่นหลายโรงต้องเผชิญกับผลขาดทุน

ติดตามภาษีการขายหุ้น ... อีกหนึ่งปัจจัยสร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้นไทย

กระแสรัฐบาลกำลังกำลังพิจารณากลับมาเก็บภาษีรายรับจากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ อัตรา 0.1% หลังจากได้รับการยกเว้นมาตั้งแต่ปี 2534-ปัจจุบัน ภาครัฐจึงสามารถพิจารณากลับมาจัดเก็บภาษีได้ หากต้องการขยายฐานภาษี

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาทำที่จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องพบว่า ส่วนใหญ่ยังปฏิเสธและไม่เห็นด้วย ล่าสุด คือ FETCO ออกจดหมายเปิดผนึกไม่เห็นด้วยกับการเก็บภาษีดังกล่าวในช่วงเวลาแบบนี้



จดหมายเปิดผนึก FETCO ไม่เห็นด้วยกับการเก็บภาษีขายหุ้น

สามารถจัดตลาดหุ้นไทย หลังตลาดหุ้น...เพื่อเศรษฐกิจไทย

ตามที่ภาครัฐมีแนวคิดในการเรียกเก็บภาษีการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยจะจัดเก็บภาษีธุรกิจเฉพาะ 0.1% ของมูลค่าขายตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2563

สภาธุรกิจตลาดหุ้นไทย (FETCO) ในฐานะผู้แทนองค์กรในตลาดหุ้น ขอแสดงความวิตกกังวลและข้อเสนอแนะทางธุรกิจเกี่ยวกับภาษีที่เสนอสำหรับตลาดหุ้น ดังนี้

1. FETCO ไม่เห็นด้วยที่จะมีการเก็บภาษีธุรกิจเฉพาะจากการขายหลักทรัพย์ เนื่องจากส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของตลาด เป็นการและส่งเสริมการระดมทุนของนักลงทุน รวมถึงต่อค่าหลักทรัพย์ที่ผู้ถือหุ้นถือครองอยู่ โดยเฉพาะสำหรับนักลงทุนรายย่อยกว่า 2 ล้านคนที่ลงทุนทางตรงในตลาดหลักทรัพย์ และอีก 17 ล้านคนที่ลงทุนทางอ้อมผ่านกองทุนรวมและกองทุนสวัสดิการต่างๆ รวมถึงนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนต่างประเทศ ทั้งนี้ จากการศึกษาในต่างประเทศ พบว่าการจัดเก็บภาษีดังกล่าวจะส่งผลให้ประชาชนต้องออมเพิ่มขึ้นอีก 2-3 ปี เพื่อให้มีเงินเพียงพอในยามเกษียณ
2. การภาษีที่เพิ่มขึ้นจะเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนา Market Makers (MM) ในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ตลาดหุ้นใหม่ โดยเฉพาะ Derivative Warrant และ Single Stock Futures ซึ่งอ้างอิงหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ อันจะส่งผลกระทบต่อพัฒนาวิวัฒนาการและขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดหุ้นไทยในเวทีโลก
3. ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยที่พัฒนาแล้ว หากจัดเก็บภาษี จะนิยมได้การยกเว้นกลุ่ม MM เช่น ช่องกษ อัครกษ หวังกษ อิตาสิ สเปบ และกลุ่มกองทุนรวม/กองทุนบำนาญ/กองทุนสวัสดิการ เช่น อิตาสิ สวิตเซอร์แลนด์ บลเยียม โอซ์แลนด์ เพื่อลดผลกระทบต่อการออมการลงทุนของประชาชนในวงกว้าง และต่อการพัฒนาเชิงนวัตกรรมของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ทั้งนี้ ในกรณีของไทย นักลงทุนทั้ง 2 กลุ่มทำธุรกรรมรวมกัน 12-17% ของมูลค่าขายทั้งหมดในตลาด (สถาบันในประเทศ 7% และ MM 5-10%) ดังนั้น การให้ยกเว้นภาษีต่อไปถึงผู้ค้า หากเปรียบเทียบกับเม็ดเงินภาษีดังกล่าวกับผลประโยชน์ในวงกว้างต่อประชาชนและการพัฒนาศักยภาพของตลาดหลักทรัพย์ไทยในระยะยาว
4. อัตราภาษีธุรกิจเฉพาะ 0.1% ถูกกำหนดขึ้นตั้งแต่ปี 2534 เมื่ออัตรา commission อยู่ที่ระดับ 0.5% อย่างไรก็ดี จากสภาวะการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นและค่า佣ที่ลดลง อัตรา commission จึงลดลงเหลือเพียง 0.08% ในปัจจุบัน ดังนั้น มูลค่าภาษีที่จัดเก็บตามอัตราภาษีที่ 0.1% และเมื่อรวมภาษีท้องถิ่นอีก 0.01% เป็น 0.11% จะสูงถึง 0.7 เท่าของมูลค่าค่าธรรมเนียมการซื้อขายที่จัดเก็บในปัจจุบัน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อจิตใจซื้อขายอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในภาวะตลาดหุ้นทั่วโลกมีความผันผวนสูงจากสถานการณ์โควิดและสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน รวมทั้งการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งผลให้ต้นทุนทั่วโลก อัตราแลกเปลี่ยน และเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ มีความผันผวนมาก การจัดเก็บภาษีดังกล่าวจะเป็นการลดทอนความผันผวนดังกล่าว
5. ต้นทุนการระดมทุน (cost of capital) ที่สูงขึ้นเมื่อสภาพคล่องในตลาดลดลง จะทำให้บริษัทจดทะเบียนหรือผู้ถือครองหลักทรัพย์มีกำไรลดลงต่ำที่สุด productivity และ GDP ของประเทศ รวมตลอดถึงภาษีมีบุคคลที่บริษัทจ่ายได้ จะลดลงตามไปด้วย ทั้งนี้ ผลเสียจะกระทบแรงกับกลุ่มบริษัทขนาดกลางและเล็กที่มีทางเลือกของแหล่งเงินทุนที่จำกัดมากอยู่แล้วในปัจจุบัน

ที่มา: FETCO

ทั้งนี้ หากภาครัฐกลับจัดเก็บภาษีจริง ASPS คาดว่าจะส่งผลให้รัฐมีรายได้เพิ่มขึ้น แต่กระทบตลาดฯ ดังนี้

1. รายได้รัฐจะเพิ่มปีละประมาณ 1-2 หมื่นล้านบาท (ถ้ามูลค่าซื้อขายยังอยู่ในระดับใกล้เคียงอดีต) คือ ในปีปัจจุบันนักลงทุนประเภท Active มีการซื้อขายหุ้นเฉลี่ยราว 2-3 ล้านบาท/เดือน หากรัฐเรียกเก็บภาษีนักลงทุนที่มีการซื้อขายหุ้นเกิน 1 ล้านบาท/เดือน แสดงว่านักลงทุนประเภท Active ส่วนใหญ่จะถูกเก็บภาษี

ภาษีขายหลักทรัพย์ขาเดียว 0.1% รัฐจะได้รายได้เกินหมื่นล้านบาท/ปี

ปี	Value Trade (ล้านบาท)	รัฐเก็บภาษี
		0.1% (ล้านบาท)
2011	7,040,458	7,040
2012	7,615,638	7,616
2013	11,777,210	11,777
2014	10,193,179	10,193
2015	9,997,372	9,997
2016	12,259,772	12,260
2017	11,652,311	11,652
2018	13,820,220	13,820
2019	12,802,091	12,802
2020	16,362,357	16,362
2021	21,314,782	21,315
2022Ytd	8,599,231	8,599
2022F	19,737,283	19,737

ที่มา: ASPS รวบรวม, SET

ในเบื้องต้นหากคำนวณรายได้รัฐจากการเก็บภาษีหลักทรัพย์ ในปี 2565 ตลาด
 ทรัพย์สินมูลค่าซื้อขาย (คิดขาเดียว) รวม 8.6 ล้านล้านบาท (ytd) เมื่อคูณอัตราภาษี
 0.1% รัฐจะมีรายได้เพิ่มประมาณ 8.6 พันล้านบาท (ถ้าทำเป็นทั้งปีก็สูงเกิน
 1.97 หมื่นล้านบาท) และหากพิจารณาจากมูลค่าซื้อขายในอดีต พบว่า ส่วน
 ใหญ่แล้วรัฐจะได้รายได้เพิ่มเกิน 1 หมื่นล้านบาทต่อปี

2. **ขีดความสามารถในการแข่งขันลดลง** เนื่องจากผลตอบแทนของการ
Trading ลดลง จาก Transaction cost ที่สูงขึ้นมาก ทำให้ดึงดูดเม็ดเงิน
 ลงทุนจากทั้งนักลงทุนไทยและต่างประเทศได้ลดน้อยลง โดยเฉพาะจากนักเก็ง
 กำไร รวมถึงอาจเป็นข้อจำกัดในการออกผลิตภัณฑ์การลงทุนใหม่ๆ และการ
 ระดมทุนในอนาคต

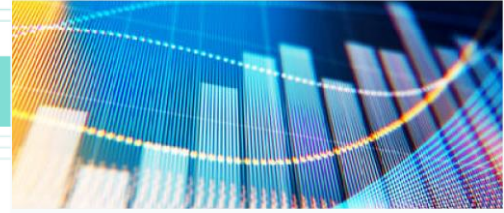
3. **มูลค่าการซื้อขายหดตัวลง** อาจส่งผลให้การเรียกเก็บภาษีในระยะยาวมี
โอกาสลดลง トラブที่มูลค่าซื้อขายในอนาคตยังคงลดลงต่อเนื่อง

ประเด็นดังกล่าว หากรัฐปฏิบัติจริงถือว่ากดดันตลาดหุ้นพอสมควร ทั้งในมุม
 ความสามารถในการแข่งขันกับตลาดหุ้นต่างประเทศ, ผลตอบแทน และมูลค่าซื้อ
 ขายที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ASPS มองว่าประเด็นดังกล่าวยังคงต้องรอความชัดเจน
 จากหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องต่อไป

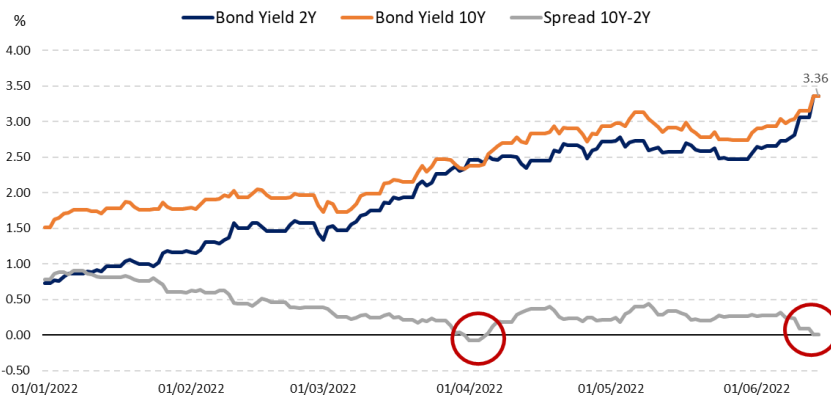
ตลาดหุ้นเข้าสู่ช่วง STRESS TEST ทุบทุกสถิติ

ในเดือน มิ.ย. 65 ตลาดหุ้นเข้าสู่ช่วง STRESS TEST อย่างเห็นได้ชัด ทั้งจากความกังวล
 เรื่องของเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น พร้อมกับการใช้นโยบายการเงินดิ่งตัวแบบ New Normal
 โดยเฉพาะเริ่มเห็น Fed ลดขนาดงบดุลในเดือนนี้ และอาจเห็นการขึ้นดอกเบี้ยที่เร็วขึ้น
 รอบละ 0.5% - 0.75% ในช่วงต่อจากนี้ ส่งผลให้สินทรัพย์ทางการเงินต่างๆ ผันผวน
 และทุบสถิติใหม่ต่อเนื่อง ดังนี้

1. **Bond Yield สหรัฐเร่งตัวขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบหลายปี พร้อมกับเกิด
 Inverted Yield Curve 10 – 2 Y เป็นรอบที่ 2 ในปีนี้** โดยวานนี้ Bond
 Yield 10Y US อยู่ที่ 3.36% สูงสุดนับตั้งแต่ เม.ย. 2011 (11 ปี) และ Bond
 Yield 2Y US เร่งตัวขึ้นมาเร็วจนขึ้นไปสูงกว่า Bond Yield 10Y US ในบาง
 ช่วงเวลา โดยแตะระดับสูงสุดที่ 3.39% สูงสุดนับตั้งแต่ พ.ย. 2007 (14 ปี)



เกิด Inverted Yield Curve ใน Bond Yield US 10 – 2 ปี ครั้งที่ 2 ในปีนี้



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPs, Bloomberg

- เม็ดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย หนุนให้ Dollar Index แข็งค่าขึ้นมา อยู่ที่ 105 จุด สูงสุดในรอบเกือบ 20 ปี กดดันให้ค่าเงินบาทแรงอ่อนค่า ล่าสุดอยู่ที่ 34.95 บาท/ดอลลาร์ อาจส่งผลให้ Fund Flow มีโอกาสไหลออกจากตลาดหุ้นไทยมากขึ้น
- ตอนนี้ตลาดหุ้นโลกและไทย ในเดือน มิ.ย. (mtd) เป็นเดือนที่ปรับฐานแรงสุดในปี โดย S&P500 ปรับตัวลงไปถึง -9.3% (mtd) และภาพรวมตลาดหุ้นโลก MSCI ACWI ปรับตัวลง -8.5% (mtd) และทั้ง 2 ดัชนีทำจุดต่ำสุดในรอบ 1 ปีที่ผ่านมาแล้ว ขณะเดียวกัน SET Index เดือน มิ.ย. ปรับตัวลดลงแรงสุดเช่นกัน โดยปรับตัวลดลง -3.8% (mtd) ถือว่ายังลงได้น้อยกว่าภาพรวมตลาดหุ้นโลกอยู่ แสดงว่ายังเห็น Downside ในการปรับตัวลงได้อยู่

ตลาดหุ้นเดือน มิ.ย. 65 ลงหนักสุด และหลายตลาดทำจุดต่ำสุดในรอบ 1 ปี

Month	SET	S&P500	MSCI ACWI
Jan-22	-0.5%	-5.3%	-5.0%
Feb-22	2.2%	-3.1%	-2.7%
Mar-22	0.6%	3.6%	1.9%
Apr-22	-1.6%	-8.8%	-8.1%
May-22	-0.2%	0.0%	-0.1%
Jun-22 (mtd)	-3.8%	-9.3%	-8.5%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPs, Bloomberg

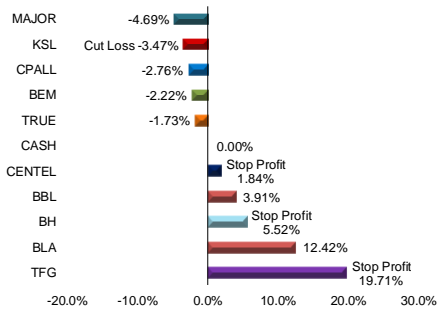
สรุปคือปัจจัยที่กล่าวมา แสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นยังอยู่ในช่วงผันผวนมากกว่าปกติ โดยวันนี้ประเมินกรอบแนวรับ SET ที่ 1580 จุด แนวต้าน 1615 จุด กลยุทธ์การลงทุนแนะนำถือเงินสดบางส่วน 20 - 35% Top pick เลือกหุ้นมีเกราะป้องกันเงินเพื่อ TRUE, และหุ้นได้กระแสเชิงบวกจาก Bond Yield แรงตัวขึ้น อย่าง BLA

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

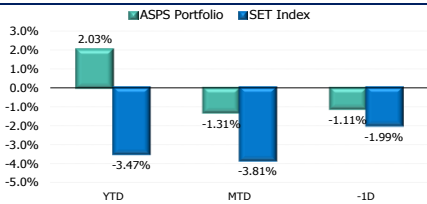
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	13 May	10%	-2.76%	63.50	61.75	73.50	34.63	1.44	60.00	ประเมินกำไร 2H65 จะโดดเด่นที่สุด จากการบริหารเงินประเทศและผ่อนคลายมาตรการต่างๆอย่างต่อเนื่อง
CENDEL	07 Jun	5%	1.84%	40.75	41.50	44.00	NM	0.00	41.50	ว่ามีราคาขอลงมาจากจุดซื้อต่ำกว่า
BEM	25 May	10%	-2.22%	9.00	8.80	10.30	49.34	1.14	8.50	คาดเดือน พ.ค. ปริมาณรถไฟขบวนทางด่วนจะกลับมาและ 1 ล้านเที่ยว/วัน จำนวน Ridership กลับมาระดับ 2.8 แสนเที่ยว/วัน จาก 1.5-2.0 แสนเที่ยว/วัน
BLA	18 May	10%	12.42%	38.25	43.00	52.00	19.53	1.40	29.50	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะเพิ่มขึ้น 18% YOY จากธุรกิจประกันชีวิต ขณะที่ค่ากำไรสุทธิช่วง 1Q65 จะเพิ่มขึ้นจากงวด 4Q64
BH	18 Apr	10%	5.52%	163.00	172.00	190.00	49.20	1.01	172.00	ว่ามีราคาขอลงมาจากจุดซื้อต่ำกว่า
TFG	28 Apr	5%	19.71%	4.16	4.98	6.00	15.05	1.99	4.98	ว่ามีราคาขอลงมาจากจุดซื้อต่ำกว่า
BBL	11 May	15%	3.91%	128.00	133.00	152.00	8.81	3.20	132.00	ขาดดอกเบี้ยขาขึ้น ถือเป็นแรงกดดันที่ได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากโครงสร้างสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง
KSL	08 Jun	5%	-3.47%	4.04	3.90	4.50	17.68	1.55	3.90	ว่ามีราคาขอลงมาจากจุดซื้อต่ำกว่า
MAJOR	27 May	10%	-4.69%	21.30	20.30	25.00	22.90	3.69	20.00	Jurassic World, Light Year ที่น่าจะสร้างรายได้ค่อนข้างสูง และภาพยนตร์เรื่อง Top Gun กระแสตอบรับค่อนข้างดีจากทวิตเตอร์ใน Twitter คาดกำไร 2Q65 จะเริ่มโตโดดเด่น QoQ และ YoY
TRUE	09 Jun	10%	-1.73%	4.62	4.54	5.70	NM	0.00	4.38	คาดการณ์รวมกับ DTAC จะส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันโทรคมนาคมขึ้น ช่วยลดต้นทุนที่เข้าซื้อ และนำไปสู่ฐานะการเงินที่เข้มแข็งขึ้น
CASH	20 Apr	10%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 10%

รวมถือการซื้อต่ำกว่า BH 10%, CENDEL 5%, TFG 5%, KSL 5% แล้วถือเงินสดที่เพิ่มจาก 10% เป็น 35% แทน

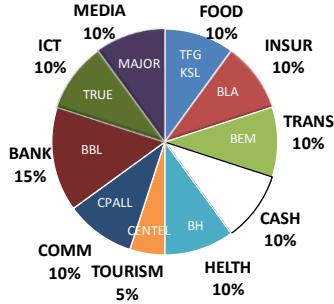
Accumulated returns since our recommendation



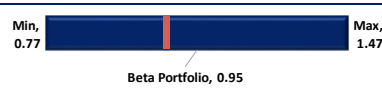
Accumulated returns



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส